



### **Hak cipta dan penggunaan kembali:**

Lisensi ini mengizinkan setiap orang untuk menggubah, memperbaiki, dan membuat ciptaan turunan bukan untuk kepentingan komersial, selama anda mencantumkan nama penulis dan melisensikan ciptaan turunan dengan syarat yang serupa dengan ciptaan asli.

### **Copyright and reuse:**

This license lets you remix, tweak, and build upon work non-commercially, as long as you credit the origin creator and license it on your new creations under the identical terms.

## BAB II

### 1 TELAAH LITERATUR

#### 2.1 *Signaling Theory*

Salah satu teori yang mendasari penelitian tentang Nilai Perusahaan adalah *signaling theory* (teori sinyal). Teori sinyal merupakan teori yang menyatakan bahwa asimetri informasi dapat terjadi apabila salah satu pihak memiliki sinyal informasi yang lebih lengkap dari pihak lainnya. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakikatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran masa lalu, saat ini maupun keadaan dimasa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan (*Godfrey et al. 2010*). Informasi yang lengkap, relevan, akurat, dan tepat waktu sangat diperlukan investor dalam pasar modal sebagai alat analisis untuk pengambilan keputusan investasi.

Suatu pengungkapan dikatakan mengandung informasi apabila dapat memicu reaksi pasar, yaitu dapat berupa kenaikan harga saham, maka pengungkapan tersebut merupakan sinyal positif. Tetapi apabila suatu pengungkapan memberikan dampak negatif, maka pengungkapan tersebut merupakan sinyal negatif. Isyarat atau sinyal dapat dikatakan sebagai suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan, yang dapat memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Di dalam suatu perusahaan, manajer adalah pengelola perusahaan karena mengetahui lebih banyak informasi internal dan prospek ke depan suatu

perusahaan dibandingkan dengan pihak lain. Sebagai pengelola perusahaan, manajer memiliki kewajiban untuk memberikan informasi mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik dan investor. Informasi yang diberikan oleh manajer, akan menimbulkan sinyal bagi para investor untuk mengambil keputusan apakah perusahaan tersebut layak untuk menjadi tempat berinvestasi.

Menurut Ustiani (2015), informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu faktor yang dilihat investor untuk menentukan pilihan dalam membeli saham. Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*).

Tujuan dari teori *signal* adalah diharapkan akan mempengaruhi keputusan investor untuk berinvestasi sehingga nantinya akan mempengaruhi nilai perusahaan. *Signaling theory* menyatakan pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan. Perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan berusaha meyakinkan investor dengan menunjukkan laba perusahaan yang tinggi yang berarti kemakmuran perusahaan bagus sehingga investor akan tertarik dan merespon positif dan harga perusahaan akan meningkat (Rochmah & Fitria 2017).

## 2.2 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini Menurut Febriana (2013) dalam Pratama & Wirawati (2016) nilai perusahaan merupakan suatu termin yang menggambarkan sejauh mana suatu perusahaan dihargai oleh publik.

Mardiyati et al. (2015) menyatakan, tujuan perusahaan yang utama adalah memperhatikan kesejahteraan pemilik perusahaan dengan cara mengoptimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi calon investor yang ingin menginvestasikan dana pada perusahaan. Nilai perusahaan di pasar modal akan meningkat apabila ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi kepada pemegang saham. Nilai perusahaan yang sudah terdaftar *go public* di pasar modal tercermin dalam bentuk harga saham perusahaan. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan direpresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (*financing*), dan manajemen aset (Mayogi & Fidiana, 2016). Menurut Samosir (2017), nilai perusahaan dipandang sebagai sesuatu yang sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi maka akan diikuti dengan tingginya kemakmuran pemegang saham. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi juga nilai perusahaan, semakin tinggi nilai perusahaan maka akan semakin tinggi juga kemakmuran para pemilik saham. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat

pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan dimasa depan (Achmad dan Amanah, 2014).

Menurut Sugiarto dan Khusaini (2014), pasar modal merupakan pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas. Melalui pasar modal, investor dapat melakukan investasi di beberapa perusahaan melalui pembelian surat – surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal, sedangkan perusahaan pihak yang memerlukan dana akan menggunakan dana tersebut untuk mengembangkan proyek-proyeknya (Putra dan Lestari (2016)). Para investor biasanya mencari informasi suatu perusahaan terlebih dahulu sebelum mereka memutuskan untuk menginvestasikan modalnya di dalam perusahaan tersebut atau tidak. Salah satu informasi yang mencerminkan kondisi internal sebuah perusahaan adalah pergerakan harga saham di bursa efek. Sedangkan pergerakan harga saham dipengaruhi oleh informasi informasi yang mempengaruhi persepsi para investor. Selain itu, menurut Sugiarto dan Khusaini (2014) aktivitas investasi merupakan aktivitas yang dihadapkan pada berbagai macam resiko dan ketidakpastian yang seringkali sulit diprediksikan oleh para investor. Untuk mengurangi kemungkinan resiko dan ketidakpastian yang akan terjadi, investor memerlukan berbagai macam informasi, baik informasi yang diperoleh dari kinerja perusahaan maupun informasi lain yang relevan seperti kondisi ekonomi dan politik dalam suatu negara. Informasi yang diperoleh dari perusahaan lazimnya didasarkan pada kinerja perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan.

Laporan keuangan adalah suatu penyajian terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu entitas (IAI, 2018). Kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu faktor yang dilihat oleh calon investor untuk menentukan investasi saham. Semakin tinggi pertumbuhan kinerja keuangan perusahaan berarti prospek perusahaan di masa depan dinilai semakin baik, artinya nilai perusahaan juga akan dinilai semakin baik di mata investor (Setiawan dan Riduwan, 2015). Nilai perusahaan yang tinggi juga mengindikasikan kemakmuran pemegang saham yang tinggi, karena semakin tinggi nilai perusahaan maka investor akan mendapat keuntungan tambahan selain dividen yang diberikan oleh pihak perusahaan yaitu berupa *capital gain* dari saham yang mereka miliki (Putra dan Lestari, 2016).

Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur menggunakan *Price to Book Value (PBV)* yaitu dengan membandingkan harga pasar saham per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham (Subramanyam, 2014). Nilai buku dihitung dengan membagi total ekuitas pemegang saham dengan jumlah saham beredar (Kieso, 2014). Menurut Prasetia *et al.*, (2014), bahwa perusahaan yang dikelola dengan baik pada umumnya memiliki rasio *price to book value* diatas satu. Hal ini menggambarkan harga saham perusahaan lebih besar daripada nilai buku perusahaan. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa depan. Nilai perusahaan dapat dihitung dengan cara:

$$PBV = \frac{\text{Market Price per Share}}{\text{Book Value per Share}}$$

Sumber: Subramanyam (2014)

Keterangan:

PBV : *Price to Book Value*

*Market Price per Share* : rata – rata dari *closing price* saham perusahaan setiap harinya dalam satu tahun.

*Book Value per Share* : nilai buku per lembar saham. Dihitung dari total ekuitas perusahaan dibagi dengan jumlah saham yang beredar dari perusahaan.

Menurut Weygandt, *et al.*, (2015): “*Market price of shares: the shares of publicly held companies are traded on organized exchanges. The interaction between buyers and sellers determines the prices per share. In general, the prices set by the marketplace tend to follow the trend of a company’s earnings and dividends. But, factors beyond a company’s control such as an oil embargo, changes in interest rates, and the outcome of a presidential election, may cause day-to-day fluctuations in market prices. The trading of ordinary shares on securities exchanges involves the transfer of already issued shares from an existing shareholder to another investor: these transactions have no impact on a corporation’s equity.*”

Kalimat diatas dapat diartikan seperti sebagai berikut: saham perusahaan publik diperdagangkan pada bursa yang terorganisir. Interaksi antara pembeli dan penjual menentukan harga per saham. Secara umum, harga yang ditetapkan oleh

pasar cenderung mengikuti tren dari pendapatan dan dividen perusahaan. Tetapi, faktor-faktor yang dapat memengaruhi diluar kontrol dari perusahaan adalah embargo minyak, perubahan tingkat suku bunga, dan hasil pemilihan presiden yang dapat menyebabkan fluktuasi harga pasar sehari-hari. Perdagangan saham biasa di bursa efek melibatkan pengalihan saham yang telah dikeluarkan dari pemegang saham yang ada ke investor lain: transaksi ini tidak berdampak pada usaha perusahaan. Harga penutupan adalah harga yang terbentuk berdasarkan penjumlahan penawaran jual dan permintaan beli efek yang dilakukan oleh anggota bursa efek yang tercatat pada akhir jam perdagangan dipasar reguler ([www.idx.co.id/daftaristilah](http://www.idx.co.id/daftaristilah)).

$$\text{Book Value per Share} = \frac{\text{Total Equity}}{\text{Outstanding Shares}}$$

Sumber: *Kieso* (2015)

Keterangan:

*Total Equity* : Jumlah modal yang dimiliki perusahaan

*Outstanding Share* : Jumlah saham yang beredar

Menurut *Kieso* (2015) *Book value per share: Measures the amount each share would receive if the company were liquidated at the amounts reported on the balance sheet.* yang dapat diartikan sebagai berikut nilai buku per lembar saham:

mengukur jumlah yang akan diterima oleh setiap saham biasa jika perusahaan tersebut dilikuidasi dengan jumlah yang dilaporkan dalam posisi keuangan. Ekuitas adalah hak residual atas aset entitas setelah dikurangi seluruh liabilitas (*IAI*, 2018).

Menurut *Kieso* (2015), ekuitas sering kali disebut sebagai ekuitas pemegang saham

atau modal perusahaan. Ekuitas sering dikelompokkan dalam laporan perubahan posisi keuangan dalam kategori sebagai berikut:

1. *Share capital*: par atau *stated value* dari saham yang diterbitkan. Termasuk didalam saham biasa dan saham preferen.
2. *Share premium*: kelebihan dari jumlah yang dibayarkan atas par atau *stated value*.
3. *Retained earnings*: penghasilan perusahaan yang tidak didistribusikan.
4. *Accumulated other comprehensive income*: jumlah agregat dari *item* pendapatan komprehensif lainnya.
5. *Treasury shares*: jumlah saham biasa yang dibeli kembali.
6. *Non-controlling interest (minority interest)*: bagian ekuitas perusahaan anak yang tidak dimiliki oleh perusahaan pelapor.

Menurut Kieso (2015) *the term outstanding shares means the number of issued shares that shareholders own* yang artinya adalah jumlah saham beredar yang telah di keluarkan oleh perusahaan yang sekarang dimiliki oleh pemegang saham. Rasio harga saham terhadap nilai buku perusahaan atau *Price to Book Value (PBV)*, menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan menciptakan nilai relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. *PBV* yang tinggi mencerminkan harga saham yang tinggi dibandingkan nilai buku per lembar saham. Semakin tinggi harga saham, semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham. Keberhasilan perusahaan menciptakan nilai tersebut tentunya memberikan harapan kepada pemegang saham berupa keuntungan yang lebih besar pula (Sartono, 2001:73 dalam Chaidir, 2015).

## 2.3 Likuiditas

Investasi saham yang dibiayai dana internal perusahaan dipengaruhi oleh likuiditas. Kondisi likuiditas dapat ditunjukkan oleh nilai arus kas yaitu laba ditahan yang digunakan untuk membiayai investasi perusahaan, Kusumadewi dan Sudiarta (2016). Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan mendanai operasional perusahaan dan melunasi kewajiban jangka pendeknya, *Weygandt, et al., (2015)*. Maksudnya adalah jika kewajiban-kewajiban finansial jangka pendek jatuh tempo, mampu atau tidak suatu perusahaan mengatasi hal tersebut.

Likuiditas akan diproksikan dengan *Current Ratio*. Menurut *Weygandt, et al., (2015)*, *Current Ratio: evaluating a company's liquidity and short-term debt-paying ability*. yang dapat diartikan *Current Ratio*: ukuran yang banyak digunakan untuk mengevaluasi likuiditas perusahaan dan kemampuan membayar utang jangka pendek. Semakin tinggi *current ratio* mengindikasikan perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya, sehingga dapat diartikan bahwa perusahaan semakin likuid. Perusahaan diasumsikan memiliki kecukupan kas. Semakin tinggi kas yang dimiliki perusahaan, memungkinkan perusahaan melakukan investasi dalam bentuk persediaan, meningkatnya persediaan perusahaan dengan didukung oleh daya beli masyarakat juga akan meningkatkan penjualan. Meningkatnya penjualan dengan diimbangi oleh pengeluaran biaya yang efisien akan meningkatkan laba. Laba yang meningkat akan berdampak pada potensi atas pembagian *return* berupa dividen juga semakin tinggi. Hal ini mendorong para investor untuk membeli saham perusahaan tersebut yang membuat harga dari saham tersebut melonjak naik. Ketika harga pasar saham melebihi

nilai buku dari perusahaan berarti nilai perusahaan yang diprosikan dengan *PBV* juga naik. Sebaliknya jika semakin rendah rasio ini akan mengakibatkan penurunan harga pasar dari saham yang bersangkutan, sehingga akan menurunkan nilai *price to book value*. *Current Ratio* dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}}$$

Sumber: *Weygandt, et al., (2015)*

Keterangan:

*Current Assets* = Aktiva lancar yang dimiliki perusahaan

*Current Liabilities* = Kewajiban lancar yang dimiliki perusahaan

Menurut *Weygandt, et al. (2015)*, kewajiban lancar adalah utang perusahaan yang diharapkan untuk dibayar dalam waktu satu tahun atau siklus operasi. Suatu liabilitas diklasifikasikan sebagai liabilitas sebagai liabilitas jangka pendek, jika (IAI, 2018):

1. Entitas mengharapkan akan menyelesaikan liabilitas tersebut dalam siklus operasi normal.
2. Entitas memiliki liabilitas tersebut untuk tujuan diperdagangkan.
3. Liabilitas tersebut jatuh tempo untuk diselesaikan dalam jangka waktu 12 bulan setelah periode laporan, dan
4. Entitas tidak memiliki hak tanpa syarat untuk menunda penyelesaian liabilitas selama sekurang-kurangnya 12 bulan setelah periode pelaporan.

Menurut IAI (2018) untuk beberapa entitas, seperti industri manufaktur penyajian aset dan liabilitas berdasarkan urutan likuiditas memberikan informasi yang lebih relevan dan dapat diandalkan dibandingkan penyajian berdasarkan lancar dan tidak lancar atau jangka pendek dan jangka panjang karena entitas tidak menyediakan barang atau jasa selama siklus operasi entitas yang dapat diidentifikasi secara jelas.

Menurut Subramanyam (2014), pada laporan keuangan perusahaan, kategori *current asset* dan *current liabilities* diuraikan sebagai berikut:

- a. *Current Assets : Cash and Cash Equivalent, Trade Receivable, Inventory-net, Advance and Deposite, Prepaid Tax, and Prepaid Expense.*
- b. *Current Liabilities : Trade Payables, Other Payable, Customer Deposites, Accrued Expense, Taxes Payable, Short-term Employee, and Benefit Liability.*

Semakin tinggi rasio ini berarti semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial jangka pendek, dengan semakin meningkatnya likuiditas perusahaan ada kemungkinan akan meningkatkan harga saham perusahaan yang diakibatkan dari permintaan saham oleh investor, sehingga akan mempengaruhi Nilai perusahaan. Maka dapat dikatakan bahwa terdapat pengaruh positif signifikan antara likuiditas terhadap Nilai Perusahaan (Putra dan Lestari, 2016).

Hipotesis alternatif terkait Likuiditas (*Current Ratio*) terhadap Nilai Perusahaan yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

**Ha<sub>1</sub> : Likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan**

## 2.4 Profitabilitas

Menurut Weygandt, *et al.*, (2015), *profitability ratio measure the income or operating success of a company for a given period of time*, yang dapat diartikan menjadi profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur laba atau keberhasilan operasional perusahaan dengan waktu yang telah diberikan. Profitabilitas merupakan suatu indikator yang dapat mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu. Para investor menanamkan saham pada perusahaan adalah untuk mendapatkan *return*. Semakin tinggi kemampuan perusahaan memperoleh laba, maka semakin besar *return* yang diharapkan investor, sehingga menjadikan nilai perusahaan menjadi lebih baik, Darmayanti (2016). Profitabilitas suatu perusahaan merupakan gambaran yang mengukur seberapa mampu perusahaan menghasilkan laba dari proses operasional yang telah dilaksanakan untuk menjamin kelangsungan perusahaan dimasa yang akan datang.

Profitabilitas akan diproksikan dengan *Return On Asset (ROA)*. Menurut Weygandt, *et al.*, (2015) *Return On Assets "measures overall profitability of assets"* yang artinya adalah *ROA* mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset. Menurut Novari dan Lestari (2016) *ROA* adalah rasio

yang digunakan untuk mengetahui seberapa besar tingkat pengembalian investasi yang telah dilakukan perusahaan dengan menggunakan seluruh aset yang dimiliki perusahaan. Investor akan semakin percaya dengan perusahaan tersebut jika *ROA* mengalami peningkatan (atau tetap tinggi) karena perusahaan dinilai dapat mengelola aset dengan efisien laba. Laba yang meningkat akan berdampak pada potensi atas pembagian *return* berupa dividen juga semakin tinggi. Hal ini mendorong para investor untuk membeli saham perusahaan tersebut yang membuat harga dari saham tersebut melonjak naik. Ketika harga pasar saham naik melebihi nilai buku dari perusahaan berarti nilai perusahaan yang diprosikan dengan *PBV* juga naik.

Menurut Weygandt, *et al.*, (2015) *ROA* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$ROA = \frac{Net\ Income}{Average\ Total\ Asset}$$

Sumber: Weygandt, *et al.*, (2015)

Keterangan:

*ROA* : *Return On Assets*

*Net Income* : Laba bersih setelah pajak

Menurut IAI (2018), laba bersih (*net income*) dapat didapatkan dengan mengurangi pendapatan dengan beban pokok penjualan didapatkan laba bruto.

Laba bruto ditambah penghasilan lain dan bagian laba entitas asosiasi, lalu dikurangkan biaya distribusi, beban administrasi, beban lain-lain dan biaya pendanaan didapatkan laba sebelum pajak. Laba sebelum pajak dikurangkan dengan beban pajak penghasilan didapatkan laba tahun berjalan dari operasi yang dilanjutkan. Selanjutnya, laba tahun berjalan dari operasi yang dilanjutkan

dikurangkan dengan kerugian tahun berjalan dari operasi yang dihentikan dan didapatkan laba tahun berjalan (*net income*). Menurut Schutte (2017) “*an asset is something of value which is the property of the business. It is something from which future economic benefits are expected.*” yang berarti bahwa aset adalah sesuatu yang bernilai yang dimiliki oleh perusahaan dan diharapkan dapat memberikan keuntungan ekonomik dimasa depan.

Terkait dengan *Average total asset* menurut *Weygandt, et al* (2015) dapat dirumuskan dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Average Total Assets} = \frac{\text{Asset } t + \text{Asset } (t - 1)}{2}$$

Keterangan:

*Asset t* : Total aset pada tahun t.

*Asset (t-1)* : Total aset 1 tahun sebelum tahun t .

Menurut Pantow, Murni dan Trang (2015) kinerja keuangan perusahaan memengaruhi harga saham yang diperjualbelikan di pasar modal. Dengan berubahnya posisi keuangan menjadi lebih baik, akan memengaruhi harga saham, dan akan dinilai sebagai suatu pencapaian yang baik oleh calon investor, sehingga calon investor tertarik membeli saham tersebut.

Penelitiannya mendapati hasil bahwa *ROA* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan karena para investor akan mencari perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi, karena dianggap mampu memberikan *return* yang tinggi.

Hasil penelitian oleh Manoppo H. dan Arie F (2016), Novari dan Lestari (2016), Pratama & Wirawati (2016), Astohar (2017) yang mendapati hasil bahwa *ROA* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini tidak didapati serupa oleh hasil penelitian Ustiani (2015) yang mendapati hasil *ROA* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

**Haz : Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Asset* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.**

## **2.5 Leverage**

Kegiatan pendanaan perusahaan dapat berasal dari 2 sumber, yaitu pendanaan internal dan pendanaan eksternal. Pendanaan internal perusahaan dapat dilihat dari modal yang dimiliki perusahaan dan laba yang ditahan oleh perusahaan tersebut maupun dari laba yang dihasilkan perusahaan setiap periodenya. Perusahaan mengharapkan dana internal yang dimiliki perusahaan dapat mencukupi kegiatan operasional perusahaan ke depannya, namun apabila dana internal perusahaan tidak mencukupi untuk mendukung kegiatan operasional perusahaan ke depannya, maka perusahaan harus melakukan pendanaan eksternal. Pendanaan eksternal suatu perusahaan dapat berupa pinjaman (utang), menerbitkan saham dan juga obligasi yang dimana perusahaan biasanya lebih mengutamakan pendanaan berupa utang pada pihak di luar perusahaan, Mulyani & Pitaloka (2016).

Pendanaan eksternal perusahaan dapat diukur dengan menggunakan *leverage*. Subramanyam (2014) menjelaskan *financial leverage* sebagai *the use of debt to increase earning* yang berarti bahwa *leverage* adalah penggunaan utang untuk meningkatkan keuntungan perusahaan. Untuk mengukur *leverage*, dapat

menggunakan pengukuran dengan *Debt to Equity Ratio*. Hal tersebut menunjukkan semakin rendah tingkat utang suatu perusahaan maka nilai perusahaan akan meningkat hal ini dikarenakan kewajiban perusahaan dalam membayar utang terhadap kreditur berkurang sehingga profit yang dihasilkan perusahaan meningkat dan menyebabkan harga saham perusahaan pun meningkat sehingga nilai perusahaan tersebut akan meningkat pula baik dimata calon kreditur maupun bagi pasar (Pertwi, *et al.*, 2016).

*DER* yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan modal sendiri dibandingkan utang. Dengan penggunaan utang yang lebih rendah menunjukkan bahwa beban yang harus dibayar oleh perusahaan terkait beban bunga dan pokok pinjaman juga semakin rendah. Sehingga dana perusahaan yang dialokasikan untuk membayar beban dan pokok pinjaman juga semakin kecil. Hal ini dianggap lebih menarik oleh investor karena perusahaan berarti memiliki potensi yang tinggi untuk memberikan *return* berupa dividen kepada para pemegang sahamnya. Hal ini mendorong para investor untuk membeli saham perusahaan tersebut yang membuat harga dari saham tersebut melonjak naik. Ketika harga pasar saham naik melebihi nilai buku dari perusahaan berarti nilai perusahaan yang di proksikan dengan *PBV* juga naik. Hal ini didukung oleh penelitian Supit, Karamoy, & Morasa (2015), Novari dan Lestari (2016) mendapati hasil bahwa *DER* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Manoppo H. dan Arie F (2016), Pratama & Wirawati (2016), Pantow, Murni, & Trang (2015) yang menungkapkan bahwa *DER* berpengaruh positif signifikan terhadap *PBV*. *Debt to Equity Ratio* dapat dihitung menggunakan rumus:

$$Total Debt to Equity = \frac{Total Liabilities}{Shareholder's equity}$$

Sumber: Subramanyam (2014)

Keterangan:

*DER* : *Debt to Equity Ratio*

*Total Debt* : Total kewajiban yang dimiliki perusahaan

*Total Equity* : Total modal yang dimiliki perusahaan

Menurut Weygandt, *et al.* (2015) kewajiban adalah klaim kreditor atas total aset. Hal ini sama dengan total aset dikurangi dengan total ekuitas. Ekuitas adalah hak residual atas aset yang telah dikurangi dengan seluruh hak milik kreditor yaitu kewajiban atau liabilitas. Ekuitas secara umum terbagi atas modal saham dan saldo laba. Menurut IAI, (2018) ekuitas pemegang saham adalah hak residual atas aset entitas setelah dikurangi seluruh liabilitas.

Hasil dari penelitian Pertiwi, *et al.* (2016) menyatakan bahwa secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, namun secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dinyatakan bahwa semakin rendah tingkat utang suatu perusahaan maka nilai perusahaan akan meningkat, hal ini dikarenakan kewajiban perusahaan dalam membayar utang terhadap kreditor berkurang sehingga profit perusahaan akan meningkat dan menyebabkan harga saham perusahaan meningkat dan nilai perusahaan tersebut akan meningkat pula. Penggunaan utang yang berlebihan akan memperbesar risiko perusahaan dalam menghasilkan laba, sehingga pemegang saham akan ragu terhadap kemampuan perusahaan dalam mengembalikan pinjamannya, hal tersebut akan berpengaruh

pada laba bersih yang diperoleh perusahaan sehingga nilai dari perusahaan akan menurun.

**Haz: *Leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan**

## 2.6 Ukuran Perusahaan

Menurut Mardiyati et al. (2015), Ukuran Perusahaan merupakan suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara, antara lain: total aset, log size, nilai pasar dan lain-lain. Pada dasarnya ukuran perusahaan terbagi dalam tiga kategori, yaitu perusahaan besar (*large firm*), perusahaan sedang (*medium firm*), dan perusahaan kecil (*small firm*) Mardiyati et al, (2015). Menurut Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 20 Tahun 2008 tentang Usaha Mikro, Kecil dan Menengah, kriteria ukuran perusahaan sebagai berikut:

- 1) Usaha Mikro adalah usaha produktif milik orang perorangan dan/atau badan usaha perorangan yang memenuhi kriteria sebagai berikut:
  - a. memiliki kekayaan bersih paling banyak Rp50.000.000,00 (lima puluh juta rupiah) tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha; atau
  - b. memiliki hasil penjualan tahunan paling banyak Rp300.000.000,00 (tiga ratus juta rupiah).
- 2) Usaha Kecil adalah usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri, yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau bukan cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi

bagian baik langsung maupun tidak langsung dari Usaha Menengah atau Usaha Besar yang memenuhi kriteria sebagai berikut:

a. memiliki kekayaan bersih lebih dari Rp50.000.000,00 (lima puluh juta rupiah) sampai dengan paling banyak Rp500.000.000,00 (lima ratus juta rupiah) tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha; atau

b. memiliki hasil penjualan tahunan lebih dari Rp300.000.000,00 (tiga ratus juta rupiah) sampai dengan paling banyak Rp2.500.000.000,00 (dua milyar lima ratus juta rupiah).

- 3) Usaha Menengah adalah Usaha Menengah adalah usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri, yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian baik langsung maupun tidak langsung dengan Usaha Kecil atau Usaha Besar dengan kriteria sebagai berikut:

a. memiliki kekayaan bersih lebih dari Rp500.000.000,00 (lima ratus juta rupiah) sampai dengan paling banyak Rp10.000.000.000,00 (sepuluh milyar rupiah) tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha; atau

b. memiliki hasil penjualan tahunan lebih dari Rp2.500.000.000,00 (dua milyar lima ratus juta rupiah) sampai dengan paling banyak Rp50.000.000.000,00 (lima puluh milyar rupiah).

- 4) Usaha Besar adalah usaha ekonomi produktif yang dilakukan oleh badan usaha dengan jumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan lebih besar dari Usaha Menengah, yang meliputi usaha nasional milik negara atau swasta, usaha patungan, dan usaha asing yang melakukan kegiatan ekonomi di Indonesia.

Sedangkan menurut Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Nomor KEP-11/PM/1997, Perusahaan Menengah atau Kecil adalah badan hukum yang didirikan di Indonesia yang:

- 1) memiliki jumlah kekayaan (total assets) tidak lebih dari Rp100.000.000.000,00 (seratus miliar rupiah);
- 2) bukan merupakan Afiliasi atau dikendalikan oleh suatu perusahaan yang bukan Perusahaan Menengah atau Kecil; dan
- 3) bukan merupakan Reksa Dana

Ukuran perusahaan akan diproksikan dengan *logaritma natural total asset*.

Rumus yang digunakan untuk menghitung ukuran perusahaan adalah rumus:

$$SIZE = Ln (Total assets)$$

Sumber: Manoppo dan Arie (2016)

Keterangan:

*SIZE* : Ukuran Perusahaan

*Ln* : Logaritma Natural

Menurut Weygandt, *et al.* (2015) aset adalah sumber daya yang dimiliki oleh bisnis. Menurut IAI, (2018), aset merupakan sumber daya yang dikuasai oleh perusahaan sebagai akibat dari peristiwa masa lalu dan manfaat ekonomik masa depan dari aset tersebut diperkirakan mengalir ke entitas. Aset terbagi menjadi dua jenis yaitu aset lancar dan aset tidak lancar. *Current asset are asset that a company expects to convert to cash or use up within one year or its operation cycle* yang artinya adalah aset lancar adalah aset yang perusahaan harapkan dapat dikonversi

perusahaan menjadi kas atau dapat digunakan dalam waktu satu tahun atau dalam siklus operasi Weygandt, *et al.*, (2015). *Plant asset* adalah sumber daya yang memiliki tiga karakteristik. Memiliki bentuk fisik (ukuran dan bentuk yang jelas), digunakan untuk operasi bisnis, dan tidak untuk dijual ke konsumen. Sering juga disebut sebagai *property, plant, and equipment; plant and equipment and fixed assets* Weygandt, *et al.*, (2015). *Intangible assets* adalah hak, hak istimewa, dan keunggulan kompetitif yang dihasilkan dari kepemilikan aset yang umurnya lebih dari satu tahun dan tidak memiliki bentuk fisik Weygandt, *et al.*, (2015).

Menurut penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Nugraha dan Kurnia (2017) variabel ukuran perusahaan hasilnya adalah ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena ukuran perusahaan sejalan dengan risiko bisnis yang ada dan semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin besar resiko bisnis perusahaan tersebut. Dalam penelitian Ernawati dan Widyawati (2015), ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Lain halnya dengan hasil penelitian menurut Manoppo & Arie (2016), dan Pantow, Murni, & Trang (2015) yang mendapati hasil bahwa ukuran perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

**Ha4 : Ukuran Perusahaan yang diproksikan dengan *logaritma natural of total assets* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan**

## **2.7 Pertumbuhan Penjualan**

Pertumbuhan penjualan mencerminkan keberhasilan investasi periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai pertumbuhan masa yang akan datang (Calvin dan I

Made, 2015). Pertumbuhan penjualan merupakan indikator permintaan dan daya saing perusahaan dalam suatu industri. Laju pertumbuhan suatu perusahaan akan mempengaruhi suatu perusahaan serta mempengaruhi kemampuan mempertahankan keuntungan dalam menandai kesempatan-kesempatan pada masa yang akan datang. Pertumbuhan penjualan tinggi, maka akan mencerminkan pendapatan yang meningkat sehingga pembayaran dividen cenderung meningkat. Berkaitan dengan pertumbuhan penjualan perusahaan harus mempunyai strategi yang tepat agar dapat memenangkan pasar dengan menarik konsumen agar selalu memilih produknya. Untuk itu faktor-faktor yang mempengaruhi penjualan harus benar-benar diperhatikan.

Dengan mengetahui faktor-faktor tersebut, perusahaan dapat menetapkan kebijaksanaan untuk mengantisipasi kondisi tersebut sehingga perusahaan dapat menjual produk dalam jumlah besar dan volume penjualan akan meningkat pula. Dengan meningkatnya penjualan dengan diimbangi oleh pengeluaran biaya yang efisien akan meningkatkan laba. Laba yang meningkat akan berdampak pada potensi atas pembagian *return* berupa dividen juga semakin tinggi. Hal ini mendorong para investor untuk membeli saham perusahaan tersebut yang membuat harga dari saham tersebut melonjak naik. Ketika harga pasar saham naik melebihi nilai buku dari perusahaan berarti nilai perusahaan yang diprosikan dengan *PBV* juga naik. Ketika harga pasar saham naik melebihi nilai buku dari perusahaan berarti nilai perusahaan yang diprosikan dengan *PBV* juga naik. Pertumbuhan penjualan dapat diukur dengan:

$$\text{Pertumbuhan Penjualan} = \frac{S_t - S_{t-1}}{S_{t-1}} \times 100\%$$

Sumber: Pantow, Murni, dan Trang (2015)

Keterangan:

$S_t$  : Penjualan pada tahun ke t

$S_{t-1}$  : Penjualan pada periode sebelumnya

Menurut Pradhana, *et al.*, (2014) pertumbuhan penjualan diukur dengan cara membandingkan penjualan pada tahun t setelah dikurangi penjualan periode sebelumnya terhadap penjualan pada periode sebelumnya dikalikan 100%. Weygandt, *et al.*, (2015) mengatakan “*the primary source of revenues for merchandising companies is the sale of merchandise, often referred to simply as sales revenue or sales.*” yang berarti bahwa sumber utama pendapatan perusahaan dagang adalah penjualan atas barang dagang yang sering disebut sebagai pendapatan atau penjualan. Menurut Hery (2017) penjualan merupakan total jumlah yang dibebankan kepada pelanggan atas barang dagangan yang dijual perusahaan, baik meliputi penjualan tunai maupun penjualan secara kredit. Total ini seharusnya tidak termasuk pajak penjualan yang dimana perusahaan diharuskan untuk memungutnya dari pelanggan atas nama negara. Penjualan (*sales revenue*) dikurangi potongan penjualan dan retur penjualan akan didapatkan *net sales* yang disajikan pada laporan laba rugi (*income statement*) (Kieso, 2014).

Pendapatan akan diakui ketika barang telah dikirim atau jasa telah diberikan ke pelanggan. Atau dengan kata lain, pendapatan diakui ketika perusahaan telah memberikan sebagian besar barang atau jasa yang dijanjikannya kepada pelanggan

(dalam hal ini, pendapatan dikatakan telah dihasilkan atau telah terjadi melalui penyelesaian secara substansial aktivitas yang terlibat dalam proses pembentukan pendapatan) dan ketika pelanggan telah memberikan pembayaran (telah direalisasi) atau setidaknya janji pembayaran yang sah kepada perusahaan (dapat direalisasi) (Hery, 2017).

Menurut IAI (2018) pendapatan dari penjualan barang diakui jika seluruh kondisi berikut dipenuhi: (1) entitas telah memindahkan risiko dan manfaat kepemilikan barang secara signifikan kepada pembeli, (2) entitas tidak lagi melanjutkan pengelolaan yang biasanya terkait dengan kepemilikan atas barang atau pun melakukan pengendalian efektif atas barang yang dijual, (3) jumlah pendapatan dapat diukur secara andal, (4) kemungkinan besar manfaat ekonomik yang terkait dengan transaksi tersebut akan mengalir ke entitas dan (5) biaya yang terjadi atau akan terjadi sehubungan transaksi penjualan tersebut dapat diukur secara andal.

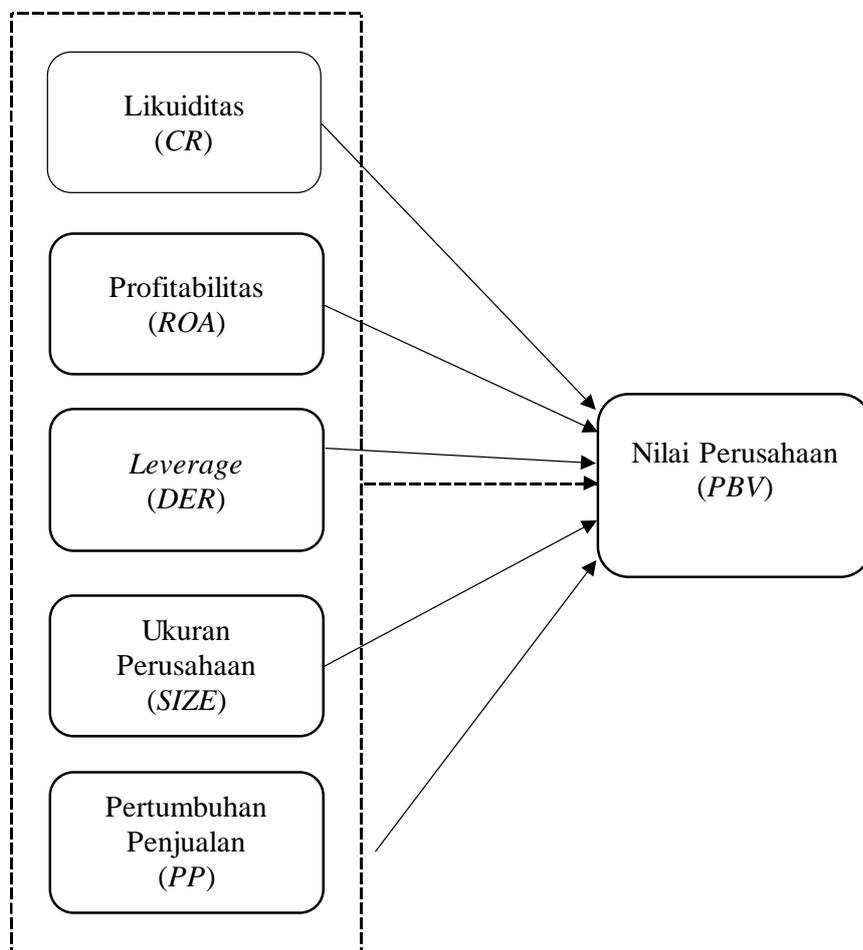
Menurut hasil penelitian Pantow, Murni, dan Trang (2015) dan Hansen dan Juniarti (2014) pertumbuhan penjualan memiliki hubungan positif terhadap nilai perusahaan. Pertumbuhan penjualan merupakan salah satu bukti bahwa suatu perusahaan benar-benar bertumbuh. Pertumbuhan penjualan digunakan oleh banyak pihak baik pemilik perusahaan, investor, dan kreditor maupun pihak lain untuk melihat prospek suatu perusahaan. Dengan melihat data penjualan dimasa lalu, perusahaan dapat mengoptimalkan sumber daya yang ada untuk mengembangkan nilai perusahaan yang ada. Para investor pun bisa menggunakan

data pertumbuhan penjualan untuk memproyeksikan keuntungan yang akan didapat perusahaan tersebut dimasa depan.

**Has :** **Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.**

## 2.8 Model Penelitian

**Gambar 2.1**  
**Model Penelitian**



M U L T I M E D I A  
N U S A N T A R A